

**Innspill fra SLUG – Nettverk for rettferdig gjeldspolitikk til Etiklutvalget for Statens
Pensjonsfond Utland
22.11.2019**

SLUG – Nettverk for rettferdig gjeldspolitikk takker for muligheten til å komme med innspill til Etiklutvalgets gjennomgang av de etiske retningslinjene for SPU. Vi setter stor pris på arbeidet dere gjør og ser frem til fremleggelsen av deres resultater i 2020. Våre innspill dreier seg om NBIMs investeringer i statsobligasjoner, som i dag ikke er regulert i de etiske retningslinjene. Det har kommet viktige endringer i NBIMs mandat knyttet til investeringer i statsobligasjoner, men disse endringene er ikke omfattet av de etiske retningslinjene. Vi mener de etiske retningslinjene bør utvides til å omfatte dette nye kravet om forhåndsgodkjenning, og at Etikkrådets mandat bør utvides til å kunne vurdere om vilkårene for forhåndsgodkjenning er oppfylt.

Nå som gjeldsbyrdene i verden er på et urovekkende, rekordhøyt nivå og faren for gjeldskriser har doblet seg siden 2013,¹ er det særlig viktig at fondet tar gode forhåndsregler i sin utlånspraksis. Fremvoksende markeder er tatt ut av fondets obligasjonsindeks, og det er innført en forhåndsfiltrering av godkjente utstederland, jf. NBIMs mandat § 4-10 (1) 2. pkt. Det er også innført krav til rapportering på rutiner for slik godkjenning, jf. § 6-2 (3) bokstav i, og dessuten utvidede krav til rapportering for statsobligasjonsinvesteringer utenfor den godkjente indeksen.²

Endringene i NBIMs mandat er et bevis på at det har vært behov for å styrke ansvarligheten i fondets utlån. Vi mener mandatsendringen i seg selv er et steg i riktig retning. Ved å forankre endringene i fondets etiske retningslinjer vil ansvarligheten styrkes ytterligere ved at Etikkrådet får mulighet til å ettergå investeringene og kontrollere at godkjenningen er gjort på riktig grunnlag. Etikkrådets kapasitet må også styrkes deretter.

Forhåndsgodkjenning av utstedere av statsobligasjoner, spesielt knyttet til land med svak informasjonstilgang

SLUG mener at de etiske retningslinjene, som nå ikke omfatter statsobligasjonsinvesteringer (utover unntaket i retningslinjenes § 2 (1) bokstav c jf. NBIMs mandat § 3-1 (2) bokstav c) ikke er egnet for å vurdere hvorvidt investeringene oppfyller visse minstekrav til informasjonstilgang.

¹ <https://blogs.imf.org/2018/03/22/managing-debt-vulnerabilities-in-low-income-and-developing-countries/>

² Meld. St. 20 (2018-2019), side 43.

Svak informasjonstilgang gjør det vanskelig å foreta gode analyser av gjeldsbærekraft i forbindelse med forhåndsgodkjenningene NBIM skal foreta, og vi mener derfor det er behov for å styrke de etiske retningslinjene slik at Etikkrådet kan kontrollere at dette gjøres på riktig måte.

Vurderingene av investeringsrisiko som nåværende forhåndsgodkjenning av utstederland bygger på, i tillegg til vurderinger av operasjonell risiko, går langs tre akser: *stabilitet, bærekraft og betalingsevne*.³ SLUG mener dette er et godt utgangspunkt. Her blir blant annet risiko for overgrep og maktmisbruk fra myndighetene tatt med i vurderingen, samt for eksempel eksponering for klimaendringer, sosiale vilkår og statsfinansenes motstandsevne mot finansielle kriser.

Når det gjelder land med manglende åpenhet, utilstrekkelig parlamentarisk kontroll eller lite demokratisk handlingsrom, vil det bli vanskelig å foreta disse vurderingene på en god måte. Slike utfordringer gir økt risiko for uansvarlig långivning og låneopptak, og for korrupsjon, noe som kan bidra til ikke-bærekraftige gjeldsbyrder, på grunn av utilstrekkelig informasjon for å fatte riktige avgjørelser.

Det ovennevnte inngår i en objektiv vurdering av finansiell risiko, og er ikke en utenrikspolitisk vurdering. Vi mener derfor at Etikktutvalget kan anbefale at dette tas med i de etiske retningslinjene slik at Etikkrådet kan vurdere forhåndsgodkjenningen, uten at det vil bli oppfattet som at fondet 'blander seg' i utenrikspolitikk. Det kan likevel være nødvendig å understreke i anbefalingen at det er snakk om objektive kriterier.

Det er også viktig å poengtere at når Etikkrådet da gjennomfører sin kontroll, trenger ikke resultatene av gjennomgangen å offentliggjøres. Dersom Etikkrådet skulle finne tegn på at vilkårene ikke er oppfylt, kan de gi beskjed om dette til NBIM, som bør foreta en ny vurdering før det igjen framlegges for bankens hovedstyre for godkjenning. Etikkrådets rolle som kontrollmekanisme er viktig og vi mener det er riktig at de skal kunne ettergå godkjenningene av utstederland, men det er også viktig at Etikkrådets gjennomgang ikke fører til en svartelisting av land. Ved å holde kommunikasjonen om hvorvidt vilkårene er oppfylt mellom Etikkrådet og NBIM, mener vi dette vil forhindre at det skapes en oppfatning av Oljefondet som en utenrikspolitisk aktør.

Videre bør det anbefales at retningslinjene også inntar kravet om at rutinene for godkjenning skal være offentlig tilgjengelig, og at den årlige rapporteringen om vurderingene

³ <https://www.nbim.no/no/oljefondet/slik-er-fondet-investert/risikostyring/>

skal ha et substansielt innhold. Dette er for å sikre notoritet og bred kontroll av NBIMs vurderinger.

UNCTADs prinsipper for ansvarlig statlig långivning og låneopptak⁴ er prinsipper som er lagt til grunn i NBIMs arbeid med ansvarlig forvaltning. Ved å anbefale en referanse til disse prinsippene i fondets etiske retningslinjer vil det strømlinje retningslinjene med NBIMs øvrige arbeid med ansvarlig forvaltning.

Det bør også komme konkrete anbefalinger fra Etiklutvalget om hva innholdet skal være i det utvidede kravet til rapportering for investeringer i statsobligasjoner utenfor referanseindeksen. Dersom investeringen gjelder fremvoksende markeder medfølger det en særlig risiko som må vurderes grundig. I Oljefondsmeldingen for 2019 står det at «*Etter departementets syn er det rimelig å legge til grunn at fremvoksende markeder, (...) i gjennomsnitt er mer utsatt for politiske eller økonomiske hendelser som kan medføre endringer i kredittvurdering*».⁵ Det bør derfor fremkomme i rapporteringen hvordan fondet har tatt høyde for dette og generelt hvilke vurderinger som er gjort, slik at Etikkrådet kan kontrollere at disse er tilstrekkelig aktsomme.

Hensyn som tilsier at det bør gjøres endringer i “statsobligasjonsunntaket”

I tillegg til å anbefale at forhåndsgodkjenning av utstederland omfattes av de etiske retningslinjene, kan det også gjøres endringer i “statsobligasjonsunntaket”. SLUG mener Etiklutvalget kan anbefale at land med svak informasjonstilgang også utelukkes under det samme unntaket som statsobligasjoner fra utstederland med FN-sanksjoner mot seg, av samme årsak som risikoanalysene som vist i avsnittene over.

Konsekvenser av slike endringer i de etiske retningslinjene

Hvordan disse endringene best kan implementeres må ses i sammenheng med hvilke andre endringer som anbefales, for eksempel om det skal foreslås et helt nytt kapittel i retningslinjene for forhåndsgodkjenning, som statsobligasjonsinvesteringer da kan komme under.

Endringene vil få konsekvenser for Etikkrådet, som må ha tilstrekkelig kapasitet til å håndtere de nye vurderingene som skal gjøres. Med forhåndsgodkjenningen som allerede er

⁴ https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsddf2012misc1_en.pdf

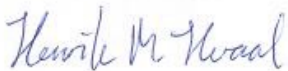
⁵ Meld. St. 20 (2018-2019), side 41.

på plass i NBIM vil Etikkrådet fremdeles kun ha en kontrollfunksjon, men en viss økning i arbeidsmengde må antakelig påregnes.

Oppsummert er våre innspill dette:

1. Det bør anbefales at hovedstyrets forhåndsgodkjenning av utstedere av statsobligasjoner tas inn i de etiske retningslinjene for Oljefondet, slik at Etikkrådet kan vurdere godkjenningene. Som en del av dette bør retningslinjene også slå fast at rutinen for godkjenningen skal være offentlig tilgjengelig
2. Retningslinjene bør stille krav til medfølgende rapportering for slik forhåndsgodkjenning, inkludert utvidede krav til rapportering for statsobligasjonsinvesteringer utenfor referanseindeksen
3. En referanse til UNCTADs prinsipper for ansvarlig långivning og lånopptak bør tas inn de etiske retningslinjene

Med vennlig hilsen



Daglig leder
Henrik Mathias Hvaal



Styreleder
Elise Skarsaune